



УДК 339.72.015  
ББК 65.268.42

## СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ТЕНДЕНЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО СОТРУДНИЧЕСТВА РОССИИ И ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА

*И.В. Кудряшова, М.В. Плешакова*

Характеризуется институциональная основа инвестиционного сотрудничества России и Евросоюза. Сопоставляются объемы взаимных инвестиций Российской Федерации и ЕС в 2008–2011 годах. Анализируется динамика, видовая структура и отраслевые приоритеты накопленных и ежегодных взаимных инвестиций между Россией и странами ЕС. Выделяются основные тенденции инвестиционного сотрудничества РФ и стран объединенной Европы.

**Ключевые слова:** *инвестиционное сотрудничество, инвестиции, иностранные инвестиции, зарубежные инвестиции, иностранный инвестор, прямые капиталовложения, портфельные инвестиции, прочие инвестиции.*

Одним из основных факторов развития современной мировой экономики, способствующим более активному взаимодействию между странами в производственной, технологической, торговой и других сферах, является международное инвестиционное сотрудничество.

Согласно данным ЮНКТАД объем иностранного инвестирования в мире постоянно возрастает. С 1971 г. по 1980 г. мировой объем экспорта прямых инвестиций вырос в 3,6 раза, в период 1981–1990 гг. – в 4,7 раза, в следующее десятилетие – в 6,2 раза. В 2001–2010 гг. рост оказался меньше, чем в 2 раза, что в определенной степени объяснимо кризисными явлениями в мировой и национальных экономиках многих стран [8].

Среди основных тенденций международных инвестиций выделяется изменение роли отдельных стран и регионов. Так, если в 1971 г. на долю США приходилось более 52 % всех прямых капиталовложений за рубежом, то в настоящее время им принадлежит чуть более 23 %. Доля США в мировом объеме

импорта прямых инвестиций в этот же период значительно колебалась: в 1971 г. в США поступило около 6 % от общемирового уровня, к 1984 г. эта доля возросла почти до 45 %, а по итогам 2011 г. она составила менее 15 %.

Изменялась и роль ЕС в международных инвестиционных потоках. В 2011 г. этой группе стран принадлежало более 33 % от общемирового объема осуществленных прямых инвестиций за рубежом. В том же году импорт прямых инвестиций стран Евросоюза составил почти 28 % мирового уровня [9].

Удельный вес России в трансграничных инвестициях за последние 3 десятилетия стал заметно выше. При этом повысилась роль РФ не только как импортера инвестиций, но и как их экспортера. Так, ежегодный объем иностранных инвестиций в российскую экономику возрос за период 1992–2011 гг. в 45,5 раз. В 2011 г. в Россию поступило 3,5 % от совокупного объема прямых инвестиций, осуществленных в мире, что почти в 5 раз выше по сравнению с 1992 годом. В аналогичный период объем российских зарубежных прямых капиталовложений увеличился почти в 43 раза, а их доля в общемировом объеме – более чем в 5 раз [9].

Ведущим инвестиционным партнером России выступает ЕС. Основой сотрудничества

в сфере взаимных капиталовложений стало достигнутое в 1989 г. между СССР и ЕС соглашение «О торговле, экономическом и коммерческом сотрудничестве». В настоящее время правовой основой отношений Евросоюза и России является подписанное в 1994 г. «Соглашение о партнерстве и сотрудничестве», которое предусматривает развитие взаимоотношений в политической, торгово-экономической, правовой и гуманитарной областях. Первоначально оно рассчитано на 10 лет, а после 2007 г. автоматически продлевается. Значимым шагом в активизации торгово-экономических связей между двумя этими партнерами стало утверждение на саммите в Санкт-Петербурге в 2003 г. концепции формирования четырех общих пространств России и ЕС: Общего экономического пространства; Общего пространства свободы, безопасности и правосудия; Общего пространства внешней безопасности; Общего пространства науки и образования, включая культурные аспекты. В 2005 г. на саммите в Москве по каждому из четырех пространств были утверждены «дорожные карты». В 2006 г. на саммите в Сочи была достигнута политическая договоренность о начале работы над новым базовым соглашением, призванным наполнить дополнительной конкретикой само поня-

тие стратегического партнерства и создать эффективные механизмы для его реализации. Процесс переговоров по будущему соглашению, запущенный в 2008 г., продолжается. В 2010 г. началась реализация плана действий «Партнерства для модернизации». В число приоритетных областей партнерства входит, в том числе, и расширение возможностей для инвестирования в ключевые отрасли, стимулирующие рост и инновации [4].

Развивающееся на базе достигнутых договоренностей инвестиционное сотрудничество имеет различное по масштабам значение для России и Евросоюза.

В 2008–2011 гг. динамика объема накопленных странами ЕС инвестиций в российской экономике была положительной. По итогам 2011 г. их величина составила 252 млрд долл. (рис. 1). В общем объеме накопленного в отечественной экономике иностранного капитала инвесторам из Евросоюза принадлежит более 75 % [2]. При этом РФ не входит в число ключевых инвестиционных партнеров для стран этого региона. Анализ данных ЮНКТАД и Росстата свидетельствует, что в российской экономике сосредоточено 2,7 % от общего объема прямых инвестиций, накопленных ЕС за рубежом (рассчитано по: [7; 9]).

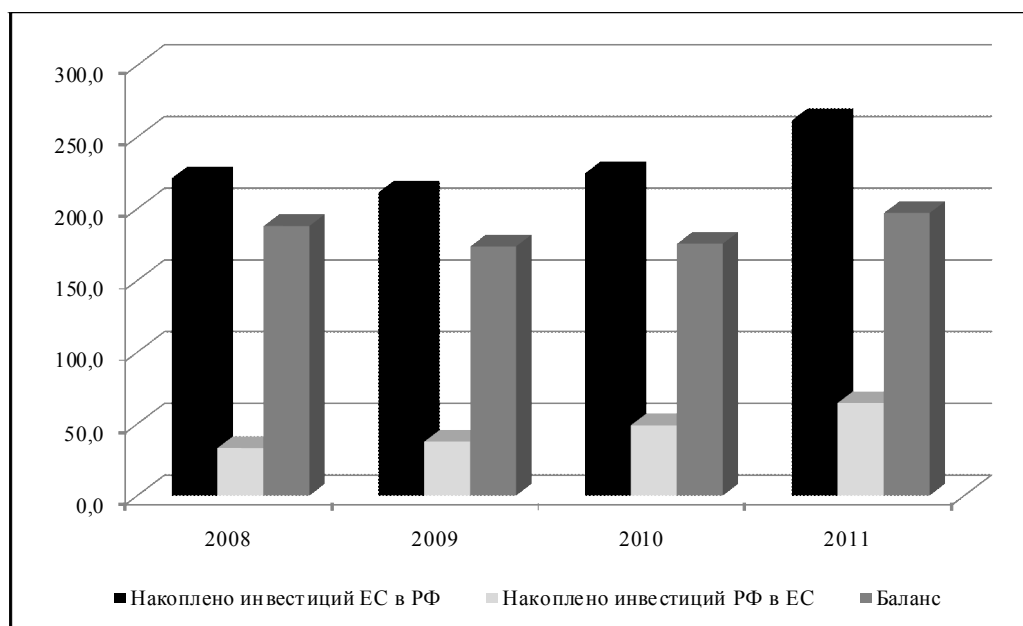


Рис. 1. Динамика накопленных взаимных инвестиций РФ и ЕС в 2008–2011 гг., млрд долл. \*

\* Составлено авторами по: [7].

В последние годы выявилась устойчивая тенденция роста российских инвестиций в страны объединенной Европы. Однако информация об их количественных параметрах отличается неполным охватом. Причинами этого являются непрозрачность некоторых бизнес-структур, а также методологические проблемы учета. В основе первой причины лежит в основном нежелание многих российских компаний раскрывать информацию о своих зарубежных активах. Кроме того, некоторые государства часто являются местом регистрации российских дочерних структур, инвестирующих средства в третьи страны или репатрирующих капитал на родину, что также снижает точность статистических сведений. Методологические проблемы связаны со сложностью сопоставления данных об инвестициях, осуществленных в разные годы, со спецификой учета реинвестированной прибыли и внутрифирменных долгосрочных займов, с необходимостью разграничения сделок по слияниям и поглощениям и прямыми инвестициям, осуществляемыми «с нуля», а также с игнорированием органами официальной статистики некоторых стран небольших по объему инвестиций и др. Все эти проблемы приводят зачастую к искажению статистической информации [1, с. 19–23].

По данным Минэкономразвития России, объем накопленных российских инвестиций в странах объединенной Европы увеличился за 2008–2011 гг. в 1,9 раза и составил на конец анализируемого периода 64,7 млрд долл., что соответствует 60,1 % накопленного Россией за рубежом капитала. При этом в 2011 г. доля накопленных российских прямых инвестиций

в совокупном объеме накопленных прямых иностранных капиталовложений в странах ЕС не превышала 0,7 % (рассчитано по: [7; 9]).

Сопоставление сумм взаимных накопленных инвестиций между Россией и Евросоюзом свидетельствует о положительном для России балансе инвестиционного сотрудничества со странами этого региона. Высокая доля инвестиций, принадлежащих инвесторам из ЕС в российской экономике, а также значительный удельный вес российских зарубежных инвестиций, сосредоточенных в странах объединенной Европы, подтверждают ключевую роль ЕС в международном инвестиционном сотрудничестве России.

Наибольший удельный вес (55,2 %) в общем объеме капитала, накопленного странами ЕС в российской экономике к концу 2011 г., приходился на прочие инвестиции, осуществляемые на возвратной основе. Прямые инвестиции составили 42,1 %. При этом в последние годы видовая структура инвестиций из ЕС в Россию менялась незначительно (табл. 1).

Указанное распределение иностранных инвестиций свидетельствует о возрастании роли наиболее нестабильной их части, так как категорию «прочие» составляют торговые и другие кредиты иностранных банков, частных организаций и правительств. Между тем только прямые иностранные инвестиции являются, по сути, капиталовложениями и позволяют совершенствовать производственные технологии, повышать конкурентоспособность выпускаемой продукции. Поэтому об эффективности привлекаемого в страну иностранного капитала может свидетельствовать значительная доля именно прямых иностранных капиталовложений.

Таблица 1

**Структура накопленных ЕС инвестиций в России по видам, % \***

Вид инвестиций	Год			
	2008	2009	2010	2011
Всего инвестиций	100,0	100,0	100,0	100,0
В том числе:				
- прямые инвестиции	46,1	41,4	41,7	42,1
- портфельные инвестиции	2,0	4,3	3,0	2,7
- прочие инвестиции	51,9	54,3	55,3	55,2

\* Составлено авторами по: [7].

Видовая структура российского капитала, накопленного в странах объединенной Европы, выглядит иначе. На прямые инвестиции приходится 73,7 % в совокупном объеме накопленного российского капитала в Евросоюзе, что выше по сравнению с каждым предшествующим годом в 2008–2011 годах (табл. 2). Более чем в 2 раза увеличилась доля портфельных инвестиций и составила по итогам 2011 г. 3,7 %.

Такая структура российских инвестиций в странах ЕС свидетельствует о возрастании роли наиболее стабильной их части, так как только прямые иностранные инвестиции позволяют прочно укрепиться в системе производства и сбыта в стране инвестирования. Кроме того, именно прямые инвестиции могут обеспечить доступ к современным технологиям и методам управления.

Однако географическая структура экспортируемого капитала из России в Евросоюз свидетельствует о наличии и других мотивов осуществления капиталовложений в данном регионе. Согласно данным Росстата, в 2011 г. приходилась основная часть накопленных в странах объединенной Европы инвестиций на оффшорные или тесно связанные с ними территории, включая Кипр (более 32 %) и Нидерланды (более 54 %). Что касается направленных инвестиций, то в 2011 г. более 96 % всех российских прямых инвестиций в ЕС было направлено в эти же две страны – Нидерланды (87,5 %) и Кипр (8,9 %) [2]. Кипр официально является оффшорной юрисдикцией. Нидерланды не имеют подобного статуса, однако в этой стране действуют нулевые или очень низкие налоги на проходящие через них потоки дивидендов, роялти от использования

объектов интеллектуальной собственности. По налоговой нагрузке это сопоставимо с Кипром. Кроме того, отсутствует налог на объявленный капитал. Нидерланды известны также большим числом подписанных договоров об исключении двойного налогообложения.

Безусловно, значимую роль при инвестировании в подобные страны играют комфортные условия работы, большая уверенность в сохранности своей собственности. В то же время очевидно, что осуществление инвестиций в эти страны позволяет легализовать теневые доходы, а также на законных основаниях минимизировать налогообложение. Осуществление прямых инвестиций в экономику Кипра и Нидерландов используется также российским бизнесом для размещения холдинговых центров, владеющих активами в России и часто выполняющих транзитную роль для прямых инвестиций [8], что подтверждается во многом географической структурой накопленных Евросоюзом в российской экономике инвестиций.

На долю оффшорных или тесно связанных с ними территорий в конце 2011 г. приходилось почти 68 % всех накопленных в российской экономике инвестиций из ЕС. При этом три страны – Кипр, Нидерланды и Люксембург – являются лидерами по этому показателю. Им принадлежит почти 63 % накопленного странами Евросоюза капитала в РФ (29,9 %, 18,8 % и 14,1 % соответственно). На долю Кипра и Нидерландов приходится около 72 % накопленных в России странами ЕС прямых инвестиций, причем удельный вес Кипра в период 2007–2011 гг. увеличился с 40,1 % до 50,6 %, а Нидерландов – постоянно сокращался и составил в конце 2011 г. 21,5 % [3].

Таблица 2

**Структура накопленных российских инвестиций в ЕС по видам, % \***

Вид инвестиций	Год			
	2008	2009	2010	2011
Всего инвестиций	100,0	100,0	100,0	100,0
В том числе:				
- прямые инвестиции	65,5	78,5	79,1	73,7
- портфельные инвестиции	1,8	1,6	2,4	3,7
- прочие инвестиции	32,7	19,9	18,5	22,6

\* Составлено авторами по: [7].

Помимо названных стран, в тройку лидеров по объему накопленных прямых инвестиций из ЕС в экономике РФ входит Германия, доля которой за последние 5 лет удвоилась и составила в конце 2011 г. 10,3 %. Однако, учитывая российское происхождение капитала, ввозимого из Кипра и Нидерландов, иностранными являются прямые капиталовложения из Германии, следовательно, эта страна является их крупнейшим поставщиком из стран Евросоюза в Россию.

Охарактеризуем далее ежегодные потоки взаимных инвестиций между Россией и ЕС.

Данные таблицы 3 свидетельствуют о том, что несмотря на значительные колебания, объем российских инвестиций в Евросоюз в последние годы возрос в 1,5 раза. Увеличилась и доля объединенной Европы в географической структуре импортеров российского капитала, составив по итогам 2011 г. 47,4 %.

В то же время объемы ежегодных потоков капитала из России в страны ЕС оставались незначительными. Об этом свидетельствует удельный вес российских прямых инвестиций в общем объеме таких капиталовложений в экономику ЕС, который составил в 2011 г. 3,4 %, увеличившись по сравнению с 2008 г. только на 0,5 %.

За анализируемый период изменилась видовая структура капитала, направляемого из России в Евросоюз. Объем прямых инвестиций несколько сократился. Уменьшилась и их доля в общем объеме экспортируемого из России капитала в данный регион, которая составила по итогам 2011 г. 19,9 %. Несмотря на значительные колебания в течение 2008–2011 гг., доля прочих инвестиций, представленных

ных в основном торговыми кредитами, осталась максимальной (более 65 %). Удельный вес портфельных инвестиций увеличился в 16,2 раза и достиг в конце анализируемого периода 14,6 %.

Наибольший удельный вес российских инвестиций приходится на оптовую торговлю и ремонт автотранспорта и бытовых изделий, а также обрабатывающую промышленность экономики ЕС.

Основной объем прямых капиталовложений осуществляется российскими ТНК. Ключевыми российскими прямыми инвесторами в ЕС являются крупнейшие нефтегазовые ТНК страны – «ЛУКОЙЛ» и «Газпром», которые преимущественно инвестируют средства в страны объединенной Европы с целью поддержания своего сбыта. В частности, «ЛУКОЙЛ» развивает сеть АЗС во многих странах Евросоюза, а основные инвестиции «Газпрома» в данном регионе направляются на развитие экспортной инфраструктуры – магистральных газопроводов и подземных хранилищ. Значительные инвестиции в страны ЕС осуществляют также российские металлургические компании. В их числе ОАО «Мечел», ОАО «ТМК», «ЕВРАЗ-Груп» и др., которые таким образом обеспечивают не только сбыт, но и доступ к активам, привлекательным с точки зрения технологий. Кроме нефтегазовых и металлургических российских ТНК, инвестиции в экономику Евросоюза осуществляют отечественные ТНК химической промышленности, финансового сектора, отдельные машиностроительные фирмы и производители телекоммуникационного оборудования, а также компании сферы услуг [6, с. 400].

Таблица 3

**Структура поступивших в ЕС российских инвестиций в 2008–2011 гг. по видам \***

Показатель	2008 г.		2009 г.		2010 г.		2011 г.	
	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу
Всего инвестиций	47,8	100,0	32,4	100,0	41,4	100,0	71,9	100,0
В том числе:								
- прямые инвестиции	15,7	32,8	14,2	43,8	8,3	20,0	14,3	19,9
- портфельные инвестиции	0,4	0,9	1,8	5,6	0,7	1,7	10,5	14,6
- прочие инвестиции	31,7	66,3	16,4	50,6	32,4	78,3	47,1	65,5

\* Составлено авторами по: [7].

Структура поступивших в Россию инвестиций из ЕС в 2008–2011 гг. по видам \*

Показатель	2008 г.		2009 г.		2010 г.		2011 г.	
	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу
Всего инвестиций	83,6	100,0	54,5	100,0	87,4	100,0	78,8	100,0
В том числе:								
- прямые инвестиции	21,8	26,1	11,5	21,1	10,8	12,3	13,8	17,5
- портфельные инвестиции	1,1	1,3	0,6	1,2	0,4	0,6	0,6	0,8
- прочие инвестиции	60,7	72,6	42,4	77,7	76,2	87,1	64,4	81,7

\* Составлено авторами по: [7].

Заметим, что помимо капиталовложений российских ТНК, значительный объем прямых инвестиций в страны объединенной Европы обеспечивается за счет вложений россиян в европейскую недвижимость.

Объем инвестиций, поступающий ежегодно из ЕС в российскую экономику, несколько уменьшился (см. табл. 4). В качестве отрицательной тенденции в 2008–2011 гг. обращает на себя внимание сокращение как абсолютно-го объема прямых инвестиций, так и их удельного веса в общем объеме инвестиций, поступающих ежегодно из стран Евросоюза в РФ.

Наибольший удельный вес в общем объеме иностранного капитала, ввезенного в Россию из ЕС, приходился на прочие инвестиции, осуществляемые на возвратной основе.

В 2008–2011 гг. прямых инвесторов из стран ЕС интересовал лишь узкий сегмент российской экономики. Об этом свидетельствует структура поступающих прямых капиталовложений из Евросоюза в экономику РФ по видам деятельности. Около 75 % от их общего объема направляется в обрабатывающие производства, добычу полезных ископаемых, а также операции с недвижимым имуществом, аренду и предоставление услуг.

Таким образом, масштабы инвестиционного сотрудничества между Россией и странами Евросоюза, осуществляемого на развивающейся институциональной основе, имеют положительную динамику. При этом ЕС является ключевым российским партнером в процессах импорта и экспорта инвестиций. Для стран объединенной Европы роль России как источника иностранных инвестиций и получателя зарубеж-

ных капиталовложений весьма незначительна. С точки зрения стабильности видовая структура накопленных российских инвестиций в странах ЕС представляется благоприятной, поскольку основная их часть представлена прямыми капиталовложениями. В совокупном объеме накопленных в России инвестиций из ЕС преобладают прочие инвестиции, менее стабильные по своему характеру. Однако при сопоставлении географических направлений накопленных российских инвестиций в странах ЕС и страновой структуры иностранных вложений в РФ из Евросоюза обнаруживается не только стремление отечественных инвесторов укрепиться в структуре производства и сбыта в принимающей стране, а использование преимуществ, которые предоставляют оффшорные и близкие к ним по юрисдикции территории.

На фоне 1,5-кратного увеличения масштабов российских инвестиций в ЕС их ежегодная структура по видам остается в последнее время относительно стабильной и представлена большей частью прочими инвестициями. Объем вложений, осуществляемых инвесторами из ЕС в экономику России, в этот же период несколько сократился. Уменьшился также абсолютный размер и удельный вес прямых инвестиций, что, безусловно, является отрицательной тенденцией.

Отраслевая структура европейских капиталовложений в экономику России демонстрирует стремление инвесторов поддержать сбыт своей продукции, а также обеспечить доступ к природным ресурсам, что не может способствовать налаживанию производства в стране, конкурентоспособной на мировом рынке продукции.

Несмотря на многообразие, мотивы российских инвесторов связаны в основном с поддержанием своего сбыта в странах Евросоюза, которые не всегда обеспечивают доступ к привлекательным технологиям производства и управления.

На основе полученных выводов, а также в целях содействия осуществляемым преобразованиям в России, направленным на модернизацию национальной экономики, необходимо совершенствование мер поддержки и стимулирования инвестиционно-сотрудничества между Россией и Европейским союзом.

### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Влияние российской инвестиционной экспансии на образ России в Европе / под ред. А. В. Кузнецова. – М. : ИМЭМО РАН, 2010. – 96 с.
2. Инвестиции из России за рубеж / Федер. служба гос. статистики. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://www.gks.ru>. – Загл. с экрана.
3. Иностранные инвестиции / Федер. служба гос. статистики. – Электрон. текстовые дан. – Ре-

жим доступа: <http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd/DBInet.cgi#1>. – Загл. с экрана.

4. Краткий обзор отношений / Постоянное представительство Российской Федерации при Европейском союзе. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://www.russianmission.eu/ru/kratkii-obzor-otnoshenii>. – Загл. с экрана.

5. Кузнецов, А. В. Российские прямые инвестиции в странах ЕС / А. В. Кузнецов // Современная Европа. – 2007. – № 1. – С. 37–50.

6. Кузнецов, А. В. Российская Федерация и Евросоюз: логика взаимодействия / А. В. Кузнецов // Богатства России / авт. кол. под рук. В. В. Иванова. – М. : Календа, 2012. – С. 396–401.

7. Торгово-экономическое и инвестиционное сотрудничество Россия – ЕС / Минэкономразвития России. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://www.economy.gov.ru/minec/main>. – Загл. с экрана.

8. Хейфец, Б. Влияние вывоза капитала на экономику / Б. Хейфец // Экономический портал. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://institutiones.com/general/1098-vliyanie-vyvoza-kapitala-na-ekonomiku.html>. – Загл. с экрана.

9. Foreign direct investment stocks and flows / UNCTAD. – Electronic text data. – Mode of access: <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>. – Title from screen.

## CURRENT STATE AND TENDENCIES OF INVESTMENT COOPERATION OF RUSSIA AND EUROPEAN UNION

*I. V. Kudryashova, M. V. Pleshakova*

The institutional basis of investment cooperation between Russia and the European Union is characterized. Volumes of mutual investments of the Russian Federation and EU in 2008–2011 are compared. The dynamics, specific structure and branch priorities of the saved-up and annual mutual investments between Russia and EU countries are analyzed. The main tendencies of investment cooperation of the Russian Federation and the countries of united Europe are allocated.

**Key words:** *investment cooperation, investments, foreign investments, international investments, foreign investor, direct capital investments, portfolio investments, other investments.*